

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15220051301235

UDC _____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

我国东西部上市公司资本结构比较研究

Contrast Study on Capital Structure in
Western and Eastern China

张璇

指导教师姓名: 沈艺峰 教 授

专 业 名 称: 企 业 管 理

论文提交日期: 2008 年 7 月

论文答辩时间: 2008 年 7 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2008 年 7 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1. 保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
2. 不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

资本结构的地区性差异是目前资本结构研究较受关注的一个问题，国外学者从 20 世纪 90 年代开始了这方面的探索研究，他们将不同国家公司的资本结构进行对比，研究发现，即使同为发达国家或发展中国家，其公司的资本结构之间还是存在一定差异的，制度等宏观方面的因素可能是造成这种差异的一个原因。国内学者对资本结构的区域性差异的研究较多为描述性统计，即使在实证研究中也很少将宏观因素引入研究体系。本文试图比较我国东部地区和西部地区上市公司的资本结构差异，并从微观层面和宏观层面选取资本结构的影响因素进行实证分析。本文的研究结果表明我国东部和西部地区的上市公司资本结构不存在显著差异。公司层面因素，即微观因素对东西部地区上市公司的资本结构的影响基本一致，它们是盈利能力、规模、非负债税盾、成长性、股权结构（非流通股比例和国家股比例）。宏观层面的因素影响公司的资本结构，然而宏观层面的因素对东西部地区上市公司的资本结构的影响存在较大差异，其中所得税、宏观经济发展和地区金融发展因素对东西部地区上市公司的资本结构的影响方向不一致。

本文共分为六章，第一章是引言，简要介绍了文章的研究背景、研究动机与研究框架。第二章是资本结构区域性差异的研究综述。第三章是资本结构影响因素的研究综述。第二、三章集中阐述了国内外有关资本结构的相关研究成果。第四章是东西部相关情况简介，从人口、经济等方面简要地对比东部和西部地区。第五章是东西部地区上市公司的资本结构实证比较，本文先使用 Kolmogorov-Smirnov 检验和 Mann-Whitney 检验检验东西部地区的上市公司的资本结构是否有显著差异，再使用多元回归分析两者的影响因素。第六章是论文结论及局限性。

关键词：东西部经济；资本结构；比较研究

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

The geographical difference of capital structure is the valued topic presently. Foreign scholars, who begin this study in 1990s contrasted capital structure in different countries, found that there was significant difference even though they were all in developed countries or developing countries similarly. The scholars thought that macroscopic features like institutional factors impacted capital structure and maybe caused their difference. Most domestic scholars made descriptive statistics, even if in empirical studies there was little macroscopic features involved. This paper tried to contrast capital structure in western China with eastern China. This empirical study included both microcosmic and macroscopic features which impact capital structure and showed that there is no significant difference in capital structure between western and eastern China. It also showed that their relevant microcosmic factors are almost the same. TAX, GDP and financial environment affect capital structure in different ways in western and eastern China.

This paper includes six chapters. Chapter one introduces the background, aim and frame of this study briefly. Chapter two is literature review about geographical difference of capital structure and chapter three is about relevant factors. They review the literature on capital structure home and abroad. Chapter four is a brief introduction of western and eastern China, contrasting the two territories in people, economics and other ways. Chapter five is the empirical study of capital structure in western China with eastern China. K-S test and M-W test are used to test if there is significant difference between them, and multiple regression is used to analyze the factors correlated to them. Chapter six is conclusion and limits.

Key Words: Economy of Western and Eastern China; Capital Structure; Contrast Study.

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 引言	1
一、研究背景及问题的提出	1
二、研究目的	2
三、研究思路与框架	2
第二章 资本结构区域性差异的研究综述	4
第三章 资本结构影响因素的研究综述	8
一、微观因素	8
(一) 盈利能力	8
(二) 公司规模	10
(三) 成长性	11
(四) 股权结构	12
(五) 非负债税盾	13
二、宏观因素	13
(一) 税收	14
(二) 金融体系	14
(三) 法律体系	16
(四) 宏观经济条件	17
第四章 东西部相关情况简介	19
第五章 东西部上市公司资本结构实证比较	22
一、样本选择及变量设置	22
二、变量的描述统计	26
三、实证分析	28
第六章 论文结论及局限性	34
一、论文结论	34
二、论文局限性	34
附录 1 区域税收优惠	35
附录 2 《中国各地区金融发展与资本自由度指数：1994—2004》指标	

体系.....	44
---------	----

参考文献	46
------------	----

厦门大学博士论文摘要库

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1、 The background and motivation.....	1
2、 The aims of the research	2
3、 The framework of the research	2
Chapter 2 Literature review of geographical difference of capital structure	4
Chapter 3 Literature review of relevant factors of capital structure ..	8
1、 Microcosmic features	8
2、 Macroscopic features.....	13
Chapter 4 Brief introduction of western and eastern China	19
Chapter 5 Empirical study of capital structure in western China and eastern China.....	22
1、 Sample and variables	22
2、 Descriptive statistics of variables	26
3、 Empirical study.....	28
Chapter 6 Conclusion and limits	34
1、 Conclusion.....	34
2、 Limits.....	34
Appendix 1 Territorial tax advantage	35
Appendix 2 Index system of <Finance development and capital freedom index in China: 1999—2004>.....	44
References	46

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 引言

一、研究背景及问题的提出

“资本结构”一直是财务学界的热门话题。综观学术界对资本结构的研究，大致围绕两方面进行，一是资本结构与企业价值的关系；一是资本结构的影响因素。近年来，国外财务学者对资本结构的研究由发达国家扩大到了发展中国家，着重研究资本结构理论的普遍适用性和制度等宏观因素对资本结构区域性差异的影响。

Rajan和 Zingales (1995) 使用了美、日、德、法、意、英、加七国(以下简称G-7 国)公司的财务数据进行实证研究，旨在研究美国公司资本结构的影响因素是否也影响其它国家公司的资本结构，及其深层次的原因。他们分别从会计准则、税收制度、破产法、资本市场类型、所有权和控制权等方面进行比较，发现G-7 国公司的财务杠杆比较相似，其差异并不能简单地用原先设想的制度因素来进行解释。Wald (1999) 比较了法、德、日、英、美五国公司的资本结构影响因素，仔细考察了某国独特的影响资本结构的公司层面的因素，并量化了某些制度因素，Wald指出“制度肯定是资本结构的影响因素”^①。Booth 等 (2001) 以探讨发达国家与发展中国家公司的财务杠杆是否有显著差异、它们的影响因素是否相同、事先知晓公司的国别是否有助于提高传统资本结构模型预测的准确性为目的，他们搜集了印度、巴基斯坦、泰国、马来西亚等发展中国家十国的统计数据，分别从宏观、微观的角度考查了资本结构的影响因素，他们的研究表明，影响美国和欧洲国家公司资本结构的因素同样影响发展中国家公司的资本结构，只是影响的方式不同。明确制度方面的因素比单纯知道公司国别能更好地预测公司的资本结构。在资本结构的区域差异研究方面，我国的学者更多地关注国内不同地区资本结构的差异，且实证研究不多。

梁龙等 (2003) 研究了我国东西部地区的上市公司的资本结构差异，发现二者存在明显的差异，且其决定因素也不相同。肖尧等 (2007) 也以东西部地区的上市公司的资本结构作为研究对象，他们发现二者无显著差异，但是其影

^① John K. Wald, How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An International Comparison., The Journal of Financial Research, Vol. XXII, No.2, summer 1999, pp184.

响因素有所不同。无论是以东西部地区的上市公司的资本结构还是以省为单位的上市公司的资本结构为比较对象，国内学者设定的影响因素的研究多集中于公司层面，对公司所处的宏观环境的定量分析极少。本文希望将宏观方面的因素量化，并将其加入我国东西部地区的上市公司的资本结构差异研究中。

二、研究目的

“我国地域辽阔，人口众多，经济发展不平衡，特别是改革开放以来地区经济发展的差距逐渐拉大”^①，“怎样看待这些现象，是需要专门研究的，其中特别要注重研究区域金融”^②。我国东部与西部地区无论在经济发展、金融环境还是在国家政策倾斜方面都有较大的不同之处，这些宏观方面的因素是否影响东西部地区的上市公司的资本结构，以及如何影响是本文的主要研究问题，其中东西部地区的上市公司的资本结构是否存在显著差异是本文的研究重点。

三、研究思路与框架

本文共分为六章，第一章为引言，主要介绍文章的研究背景与目的；第二章和第三章是相关的文献综述，分别阐述了资本结构区域差异研究和影响因素研究的国内外学术成果；第四章是东西部概况，分别从地理、人口、经济等方面简单地对比了东部和西部地区；第五章是东西部上市公司资本结构的实证比较，先使用 Kolmogorov-Smirnov 检验和 Mann-Whitney 检验检验东西部地区的上市公司的资本结构是否有显著差异，再使用多元回归分析两者的影响因素是否相同；第六章是论文结论和局限性。论文结构框架如图 1-1 所示。

^① 转引自曾康霖. 要注重研究区域金融[J]. 财经科学, 1995, 4: 10-15

^② 转引自曾康霖. 要注重研究区域金融[J]. 财经科学, 1995, 4: 10-15

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库